**18–19 ИЮНЯ В МИНСКЕ ПРОШЕЛ VI ЕЖЕГОДНЫЙ ОБЛИГАЦИОННЫЙ КОНГРЕСС СТРАН СНГ И БАЛТИИ. ДВА ДНЯ ИНВЕСТБАНКИРЫ ИЗ РОССИИ, БЕЛАРУСИ, УКРАИНЫ, АЗЕРБАЙДЖАНА, ЛАТВИИ, ВЕЛИКОБРИТАНИИ И ДРУГИХ СТРАН, СОБРАВШИСЬ ПОД СВОДАМИ КОНФЕРЕНЦ-ЗАЛА АРАБСКОГО ПЯТИЗВЕЗДНИКА CROWNE PLAZA В САМОМ ЦЕНТРЕ БЕЛОРУССКОЙ СТОЛИЦЫ, ГАДАЛИ НАД СУДЬБОЙ БОНДОВЫХ РЫНКОВ, СТРОИЛИ ПЛАНЫ ПО ВЫХОДУ ИЗ РЕЦЕССИИ, ЛОМАЛИ ГОЛОВУ НАД НОВЫМИ БУКВАМИ КРИЗИСНОГО «КОДА», ВЫЯСНЯЛИ, МОГУТ ЛИ КИТЫ ОКАЗАТЬСЯ ШПРОТАМИ И ПОЧЕМУ БАЛТИЙСКИЕ ТИГРЫ ПРЕВРАТИЛИСЬ В КОТЯТ. В КАЧЕСТВЕ ОБЗОРА ПРЕДЛАГАЕМ ВАШЕМУ ВНИМАНИЮ 10 НАИБОЛЕЕ ЗНАЧИМЫХ, НА НАШ ВЗГЛЯД, ФАКТОВ ПРОШЕДШЕЙ КОНФЕРЕНЦИИ.**

*Антонина Тер-Аствацатурова*

# Брацкая аблігацыя

**1** В 2009 году VI облигационный конгресс стран СНГ и Балтии собрал 186 делегатов, что на 26 участников превысило число собравшихся на первый в истории бондового рынка конгресс СНГ, прошедший в 2004 году в Киеве, но всего на 6 инвестбанкиров больше, чем посетило V юбилейную балтийскую конференцию, организованную Cbonds в прошлом году в литовской столице Вильнюсе.

**2** VI облигационный конгресс стран СНГ и Балтии в Минске совпал с любопытной, юбилейной для российского бондового рынка датой — именно летом 1999 года, 10 лет назад, в России был размещен первый выпуск корпоративных облигаций, отметил во время своего приветственного слова в адрес участников белорусской конференции Леонид Саввинов, директор по листингу и работе с эмитентами фондовой биржи ММВБ. Виновником торжества, напомним, оказался «ЛУКОЙЛ», выпустивший исторические бонды на 3 млрд руб.

Кто-то из присутствующих, произведя в уме простые расчеты, продолжил тему памятных дат грустным изречением о том, что десятилетие первого в истории российского облигационного рынка корпоративного дефолта по бондам его участники будут отмечать в декабре 2012-го в Санкт-Петербурге в рамках юбилейного, X российского облигационного конгресса.

**3** Штрихи к портрету белорусского облигационного рынка набросал Борис Фридман, заместитель директора департамента инвестиций и ценных бумаг Беларусбанка. По его словам, на 1 мая 2009 года в Беларуси находилось в обращении 166 выпусков корпоративных облигаций 34 компаний, в том числе 14 банков, которые являются основными эмитентами на рынке ценных бумаг. Общий объем эмиссии составил около Br3 трлн. Основными особенностями этого рынка являются ограниченная ликвидность, фактическое отсутствие розничных инвесторов в бездокументарные облигации, отсутствие маркетмейкеров и самое ценное отсутствие — дефолтов.

**4** Екатерина Трофимова, директор направления «Рейтинги финансовых институтов», Standard &Poor's, размышляя о перспективах выживания крупнейших банков стран Содружества в рамках секции, посвященной хронике кризиса на финансовых рынках СНГ, цитировала немецких философов. Отвечая на вопрос, будет ли легче в следующий кризис, представитель уважаемого рейтингового агентства предложила вспомнить высказывание Маркса: «Обеспечьте капиталу 10% прибыли, и капитал согласен на всякое применение, при 20% он становится оживленным, при 50% положительно готов сломать себе голову, при 100% он попирает все человеческие законы, при 300% нет такого преступления, на которое он не рискнул бы, хотя бы под страхом виселицы».

Согласно мрачным прогнозам S&P, в целом вероятность возврата средств после дефолта банков СНГ невелика, но прогнозы более позитивны, чем в предыдущие кризисы. Но «все в жизни, что меня не убивает, делает меня сильнее», — заключила свое выступление словами другого классика немецкой философии г-жа Трофимова.

**5** Говоря о перспективах выхода из кризиса, в выступлении, посвященном макроэкономической ситуации в мире и СНГ, директор Fixed Income Group НБ «ТРАСТ» Евгений Надоршин предложил вернуться к подбору букв «кризисного кода». По его словам, L-, U-, V-, W- и другие лингвопрогнозы кривой, которая выведет из кризисного дна, выглядят чересчур оптимистично: «Многие ожидают, то рецессия продлится только год, а далее начнется более или менее быстрое выздоровление, поэтому предполагают, что восстановление экономики будет иметь форму V или Y. Есть немало сторонников W-сценария, что также не слишком реалистично для кризиса, который изначально сравнивали с Великой депрессией. Я думаю, английский алфавит вряд ли может дать точное описание ситуации. Предлагаю пользоваться для построения траектории развития кризиса более радикальной формулой: «Щ от Ц». Это означает, что жизнь может стать очень некомфортной по меньшей мере на несколько лет.

**6** 50 литров кофе было выпито участниками конгресса во время утреннего кофе-брейка во второй день проведения конференции. К слову, самым популярным напитком в ходе состоявшегося накануне вечернего «бонд-симпозиума», который из конференц-зала гостиницы переместился в стены лучшего в Минске (по мнению аборигенов) ночного клуба Next, был признан вовсе не кофе, а коктейль «мохито».

**7** Вдохнуть оптимизм в участников конгресса решился Дмитрий Волков, директор департамента рынков долгового капитала ИБ «КИТ Финанс». Он отметил, что с марта 2009 года началось зарождение новой волны на рынке облигаций. Открылся рынок первичных размещений, налицо тенденция снижения ставок. При этом новым драйвером рынка становится первый эшелон. Так, доля корпоративных выпусков «голубых фишек» на конец года, по оценкам КИТ Финанс, будет составлять не менее половины рынка — около 700 млрд руб.

«Очищение рынка произошло. Мы видим, что в инвестиционном сообществе идет переоценка ценностей. Для инвесторов сегодня существуют так называемые три кита, на которых зиждутся все новые выпуски. Первый — рейтинг, второй — листинг, третий — ломбард. Для рынка это очень здоровая тенденция», — заключил представитель еще одного КИТа.

Однако вышедший на трибуну вслед за ним Глеб Шестаков, управляющий директор Global Fund Management, тут же заметил: «Инфраструктурные проблемы рынка никуда не исчезли: три кита могут оказаться тремя шпротами. У нас на рынке было размещено немало бумаг, которые зижделись на трех китах и при этом оказались в дефолте. Главное, что необходимо сделать, — внести изменения в федеральное законодательство. Платежеспособность складывается из двух составляющих — возможности платить и желания платить. Кризис показал российским эмитентам, что можно не платить, и это останется безнаказанным. Нужно чтобы в законодательстве были прописаны требования и к разглашению информации, и к смене собственников. Если условия обслуживания долга не выполняются, то против собственника должна работать федеральная статья Уголовного кодекса о мошенничестве».

**8** «Балтийские тигры оказались всего лишь котятами», — мрачно констатировал Денис Новиков, руководитель инвестиционного управления Latvijas Krajbanka, анализируя в своем выступлении причины провала «балтийского экономического чуда». Ухудшение экономической ситуации в Латвии и потрясения на мировых рынках вызвали снижение темпов развития кредитования, в то время как местные ресурсы не могут обеспечить ему прежний рост.

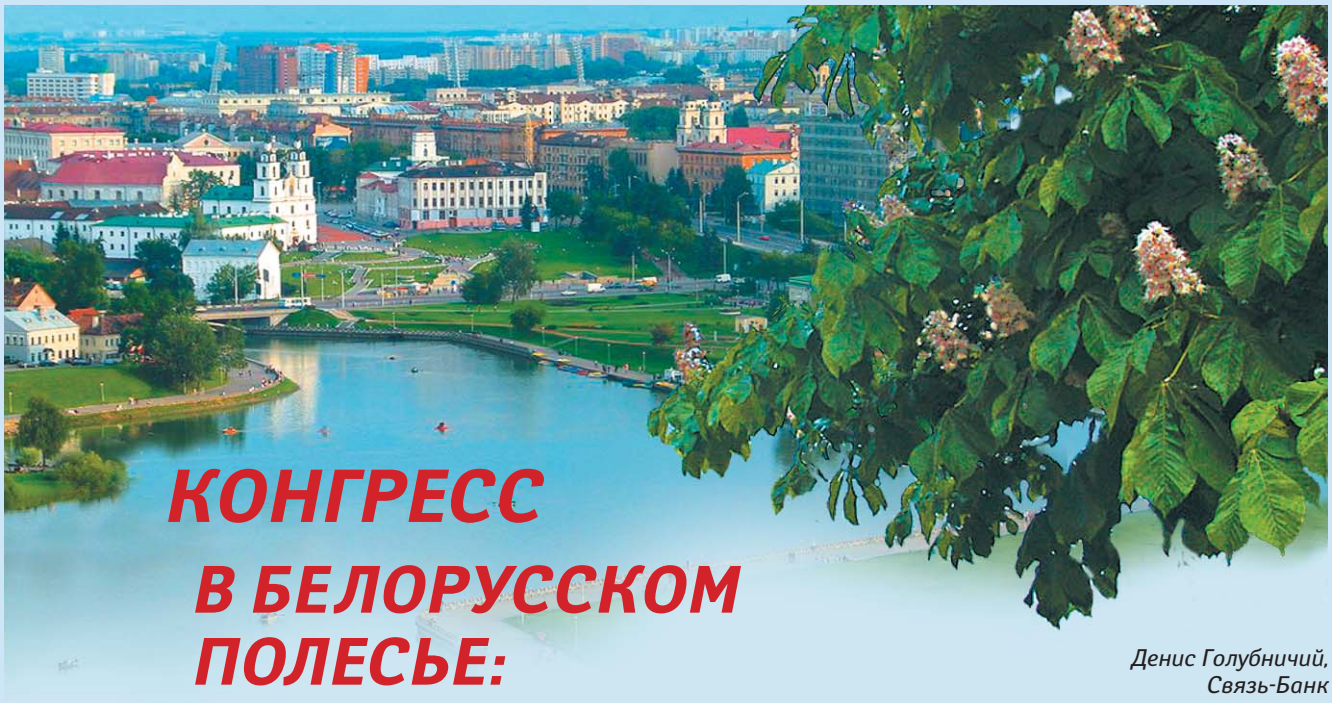
Конкурентоспособность страны значительно снизилась МВФ прогнозирует, что при сохранении привязки даже к 2013 году ВВП не вернется на докризисный уровень.

**9** Участники украинской секции в ходе конгресса пытались поставить диагноз тяжело больному внутреннему бондовому рынку и ответить на вопрос: «А нужен ли рынок?»

Оказалось, что нужен. «Пациент скорее жив, чем мертв, — констатировал Сергей Фурса, старший аналитик Astrum Investment Management. — Мы ожидаем, что до конца 2009 года более 50% выпусков облигаций компаний из нефинансового сектора будут затронуты процессом реструктуризации или по ним наступит дефолт. При этом на первичном рынке будут возможны только технические выпуски. В результате к началу 2010 года рынок облигаций можно будет сравнить с чистым листом бумаги. А нужно ли начинать строить его заново? На наш взгляд, для Украины нет альтернативы внутреннему рынку. Более того, мы ожидаем, что эмитенты будут с большим рвением привлекать именно гривневые ресурсы. Перезапустить рынок сможет восстановление спроса, который, как и прежде, будет генерироваться банками и нерезидентами».

**10** За время проведения VI облигационного конгресса стран СНГ и Балтии в Минске некоторые из его участников узнали, что:

- минские автовладельцы ездят по дорогам города, не нарушая правила, а у гаишников не принято брать взятки;
- в парках культуры и отдыха не курят, потому что там гуляют дети;
- а в магазинах все так дешево;
- в Минской национальной библиотеке, которая строилась на народные деньги, не только книги выдают, но и наливают в местных барах и ресторанах;
- гамбургер в «Макдональдсе», что на главной улице города — праспекте Незалежнасці протяженностью около 12 км стоит 2200 руб. (правда, белорусских);
- работники музея материальной культуры «Дудутки», что в сорока километрах от Минска на берегу реки Птичь, гонят самогон, варят сыр, пекут драники, мастерят горшки на гончарном круге и разводят павлинов и индюков...



# КОНГРЕСС В БЕЛОРУССКОМ ПОЛЕСЬЕ:

*Денис Голубничий,*
*Связь-Банк*

## ... как сказка, как чудо, как песня...

Опять июнь, опять в дорогу —
Командировочный сезон;
Все день длиннее понемногу,
Короче ночь, короче сон.

А впрочем, и во сне глубоком
Любой немедленно б воскрес,
Вдруг попади он ненароком
В июне этом на конгресс.

Народ, измученный нагрузкой,
Помчался, лишь услышав зов,
К раздолью нивы белорусской
И в партизанский мрак лесов.

Хотя, сказать на самом деле,
Почти привычно люди те
Стремились в минские отели
Да к ресторанной суете.

И вот, в отеле Crowne Plaza,
Вручив правления бразды,
Они внимали в оба глаза
Информагентству Сибонды.

Совсем нелетняя прохлада
Вдали от пляжной кутерьмы
Идею каждого доклада
Закинет в бодрые умы.

И все же главный пункт в программе —
Да, кризис, стонами в груди,
Который то ль не за горами,
А то ли где-то позади.

И верный знак — надежды что ли
На скорый выход из беды:
Команда съехалась поболе,
Чем полагали Сибонды.

Уже уверенность во взгляде
Сметает прежних фобий власть,
Когда трудились цели ради —
Под сокращенье не попасть.

Когда седели от угрозы
Вдруг не увидеть свой оклад,
А перед сном душили слезы
От пересмотренных зарплат.

Ушли ль те дни? — ответить твердо
Не хватит смелости ни в ком;
Увы, для нового аккорда
Причины бродят косяком.

Все как один, ликвидность спрятав,
Считают каждые гроши,
Да и статданные из Штатов
Подчас не слишком хороши.

Бонды дефолтами побиты,
Везде страдание одно;
И подчищаются лимиты,
Как тряпкой грязное пятно…

Но остановимся на этом:
Поведать искренне пора,
Насколько сумеречным летом
Прекрасны в Минске вечера.

Восторг описывать неспешно
Часами мог бы этот текст:
Прогулки пешие, конечно,
И вечеринки в клубе Next.

Здесь оды статуям и храмам
С их бесподобной красотой
И клубу, что был модным самым
Для молодежи золотой.

Из стен его, когда светало,
Народ валил не чуя ног;
На час-другой под одеяло —
Потом будильника звонок.

Инвестбанкир, скажу без лести,
Привычен к тяжкому труду:
Всегда работает на месте
И отдыхает на ходу.

Что слишком поздно или рано —
Такой вопрос не возникал:
Звала услада ресторана
С красивым именем «Бронгал».

Он расположен за столицей,
Как терем сказочный — в лесу,
Храня секрет былых традиций
И песен дивную красу.

Пора, забыв про ром и виски,
Вкусить, душе угодно сколь,
Окрестных кушаний изыски
Под белорусский алкоголь.

Вот так, смакуя и вкушая,
Прощались с этою страной;
Она как будто и чужая,
И вроде кажется родной.

Знакома каждая примета:
Язык, златые купола.
На карте лишь граница эта
Пунктирной линией прошла.

Спасибо, Минск, в твоем просторе
Все стало ближе и родней;
Ты рынок в радости и в горе
Объединил на пару дней…